

## **Pengaruh Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Kelompok Saham Jakarta Islamic Index ( JII)**

**MARJULIN**

*Politeknik Negeri Lhokseumawe*

### **Abstract**

*Socio-economic aspects of the disclosure is a form of corporate responsibility to the community around , It is a fact that must be implemented and must be reported as a form of management to the audience , so it can affect the value of the company which will affect the value of the company's stock , is designed as a research method is a survey research sourced on secondary data , such as financial data of the companies listed in the stock Exchange stock group JII . Socio-Economic Aspects of Variable Disclosure Score is calculated by Creating a checklist , and for Calculating Return Shares using event study analysis technique is to process the data obtained and discuss the time period used . Abnormal return is used for 7 days , consisting of  $t - 3$  ( Prevent , 3 days before the event ) ,  $t 0$  ( event - date , the day of the event ) ,  $t +3$  ( post - event , 3 days after the event ) . The results showed that the socio-economic aspects of the disclosure had no significant effect on stock returns , Major socio-economic aspects of the disclosure effect on stock returns is only 8.30 % only .*

**Keywords:** *Disclosure , Stock Return , Checklist and Event Study*

### **1. Pendahuluan**

Kondisi lingkungan ekonomi yang berubah, berpengaruh pada dunia usaha, Perusahaan melakukan eksploitasi sumber-sumber alam dan masyarakat secara tidak terkendali sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan pada akhirnya mengganggu kehidupan manusia. Para pemilik modal telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi pengembangan potensi sosial ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan yang tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka tetapi justru menjadikan mereka mengalami penurunan kondisi sosial Sofyan (2003). Oleh karena itu, seharusnya perusahaan jangan hanya berorientasi pada laba material saja tetapi lebih dari itu, supaya juga memperhatikan lingkungan sekitar dengan menerapkan tanggung jawab sosial perusahaan.

Penerapan pertanggung jawaban sosial sekarang tidak lagi dianggap sebagai *cost*, melainkan investasi perusahaan. Pengungkapan aspek sosial saat ini bukan lagi bersifat sukarela/komitmen yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib/menjadi kewajiban bagi beberapa perusahaan untuk melakukan dan menerapkannya. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), telah mewajibkan Pengungkapan sosial. Pasal 74 menyatakan : Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan

sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajiban.

Pengembangan program-program sosial perusahaan dapat berupa bantuan fisik, pelayanan kesehatan, pembangunan masyarakat (*community development*), *outreach*, beasiswa dan sebagainya. Pengungkapan sosial ekonomi tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*financial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom lines*. Di sini *bottom lines* lainnya selain finansial juga ada sosial dan lingkungan, karena kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*).

Pengungkapan tanggung jawab sosial ekonomi menjadi hal penting bagi eksistensi perusahaan, fakta mengatakan bagaimana resistensi masyarakat sekitar di berbagai tempat dan waktu muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial ekonomi dan lingkungan, masyarakat sekarang lebih pintar dalam memilih produk yang akan mereka konsumsi. Sehingga masyarakat cenderung untuk memilih produk yang diproduksi oleh perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan atau melaksanakan pengungkapan tanggung jawab sosial. (Belkaoui dalam Sofyan 2003).

Beberapa penelitian seperti Medeiros (2003) di Brazil dan Mouselli (2009) di Inggris menyatakan bahwa kualitas pengungkapan informasi yang baik dapat mempengaruhi *return* saham. Namun demikian Sampai saat ini kesadaran perusahaan di Indonesia untuk melakukan tanggung jawab sosial ekonomi dan lingkungan perusahaan masih rendah, seperti hasil penelitian yang dilakukan Sofyan (2003) rata-rata pengungkapan aspek sosial ekonomi dari sembilan perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 34,57%. Padahal Perhatian perusahaan di luar negeri terhadap lingkungan cukup bagus, seperti penelitian yang dilakukan Guthrie dan Paker serta Henderson dan Peirson dalam Henny dan Murtanto (2003) melakukan praktek perbandingan pengungkapan aktivitas sosial pada laporan tahun 1983 yang dilakukan pada 50 perusahaan Australia, Amerika dan Inggris. Hasilnya, persentasi perusahaan yang melakukan pengungkapan di Inggris 98%. Di Amerika 85% dan Australia 56%.

Dalam hal pasar modal sebagai media berinvestasi dapat dikelompokkan sesuai dengan kesamaan kriteria. Pasar modal syariah adalah salah satu pengelompokannya, pasar modal syariah sebagai tempat berinvestasi jangka panjang berdasarkan prinsip syariah. Instrumennya sekuritas yang tidak bertentangan dengan syariat Islam, kelompok emiten ini dimasukkan dalam perhitungan JII. Keberadaan kelompok saham dalam perhitungan JII relatif masih baru, tetapi dari tahun ke tahun indeks saham dalam perhitungan JII menunjukkan nilai yang terus naik. dalam melakukan investasi pada saham, harapan yang diinginkan investor adalah memperoleh *return*. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham JII juga tidak lepas dari adanya *return* yang diharapkan.

Sutopoyudo (2009) menyebutkan bahwa berinvestasi dananya melalui saham kelompok JII relatif menguntungkan. Investor dapat memperoleh *return* yang cukup tinggi yaitu mencapai sembilan persen sedangkan reksadana lainnya memberikan hasil minus. Karena investasi syariah khususnya yang berdasarkan prinsip bagi hasil (untung dan rugi dibagi bersama) mengandung ketidakpastian dan resiko yang tinggi, karena itu mengandung harapan imbal hasil saham (*expected return*) yang lebih tinggi.

Dengan demikian untuk menilai suatu saham perusahaan, investor akan memperhatikan berbagai aspek diantaranya ada tidaknya pengungkapan aspek sosial ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham maupun *return* saham yang diperoleh, sehingga perusahaan senantiasa berusaha mengungkapkan aspek sosial ekonomi dan

memperbaiki kinerjanya yang pada akhirnya dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat.

## 2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

### Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi

Hendriksen dalam Panata (2004), mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan ada yang bersifat wajib (*mandatory*) yaitu pengungkapan informasi wajib dilakukan oleh perusahaan berdasarkan pada peraturan atau standar tertentu, dan ada yang bersifat sukarela (*voluntary*) yang merupakan pengungkapan informasi tambahan dari perusahaan.

Pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu prinsip dasar yang dalam *Financial Accounting Standards Board* (FASB) disebut *Full Disclosure*. Menurut Kieso dan Weygant dalam Panata (2004) pengungkapan merupakan informasi yang harus memberikan sesuatu yang berbeda kepada pengguna dan harus dapat dipahami. Jenkins Commite (AICPA) dalam Panata: 2004) menyatakan bahwa manfaat terpenting dari pengungkapan adalah mengurangi biaya modal. Pengungkapan memberikan keuntungan kepada investor antara lain untuk mengurangi biaya modal. Sedangkan menurut Diamond dan Verechia dalam Botosan (1997) menyimpulkan bahwa adanya hubungan negatif antara biaya modal dan tingkat pengungkapan dan tingkat pengungkapan dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*).

Tilt dalam Panata (2004) mengatakan Pengungkapan informasi sosial merupakan penyajian informasi aspek sosial yang terjadi disekitar operasional perusahaan. Anies dan Jhonny (2005) menambahkan bahwa jika perusahaan melaksanakan tanggung jawab ekonominya maka akan mempunyai implikasi yang luas terhadap lingkungan sosialnya. Karena aktivitas perusahaan akan memberikan pendapatan bagi tenaga kerja, peluang baru bagi masyarakat disekitar dan akan mewarnai aktivitas perekonomian nasional dengan membayar pajak.

Wallage (2000) membagi pengungkapan sosial menjadi dua jenis informasi yaitu informasi hubungan antara perusahaan dengan masyarakat sekitarnya dan hubungan antara karyawan dengan perusahaan. Muatan informasi tersebut antara lain berisikan informasi komunitas dan dampak sosial, kesehatan dan keselamatan kerja, kompensasi yang sesuai, kesempatan yang sama, pendidikan dan pengakuan. Selanjutnya Wallage (2000) menyatakan kembali pengungkapan ekonomi merupakan penyajian informasi atas aspek-aspek ekonomi yang terjadi diperusahaan. Muatan informasi aspek ekonomi tersebut diantara lain pertumbuhan pendapatan, produktivitas, *profit margin*, *return on Investment*, biaya modal, kondisi makro lingkungan.

### Saham Syariah

Saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Suad (2002) menyebutkan bahwa sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Dalam literatur - literatur, tidak terdapat istilah atau pembeda antara saham yang syariah dengan yang non syariah. Saham sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut. Saham

menjadi halal (sesuai syariah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak di bidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Jenis saham tersebut misalnya saham-saham yang dilisting dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) dikategorikan sebagai saham-saham yang sesuai syariah.

Dewan syariah melalui fatwa DSN No 40/2003 mengatakan syarat saham dikatakan syariah adalah sebagai berikut :

1. Jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah tidak boleh bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah. Jenis kegiatan usaha yang bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah , antara lain:
  - a. Perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang;
  - b. Lembaga keuangan konvensional (ribawi), termasuk perbankan dan asuransi konvensional;
  - c. Produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram; dan
  - d. Produsen, distributor, dan/atau penyedia barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
2. Melakukan investasi pada Emiten (perusahaan) yang pada saat transaksi tingkat (nisbah) hutang perusahaan kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya.
3. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib untuk menandatangani dan memenuhi ketentuan akad yang sesuai dengan syariah atas saham syariah yang dikeluarkan.
4. Emiten atau Perusahaan Publik yang menerbitkan saham syariah wajib menjamin bahwa kegiatan usahanya memenuhi Prinsip-prinsip Syariah dan memiliki Syariah Compliance Officer.

Khan (2005) lebih lanjut mengidentifikasi perusahaan yang dapat dikategorikan dalam saham Islami memiliki beberapa syarat yaitu :

1. Emiten/perusahaan tersebut tidak berkaitan dengan riba;
2. Perusahaan tersebut tidak membuat atau memproduksi barang atau jasa yang dilarang oleh syariah;
3. Perusahaan tidak bertindak eksplorasi secara berlebihan terhadap faktor faktor produksi alam yang diberikan Allah;
4. Perusahaan tidak mempermainkan harga sekehendaknya, perusahaan tersebut tidak menghalangi terjadinya free market;
5. Perusahaan tersebut mempunyai *social responsibility* yang tinggi sehingga punya kepedulian terhadap ummat, dan memiliki ethical behavior;

### **Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun di harapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. (Jogiyanto, 2008).

Lebih lanjut Suad (2002) mengatakan bahwa komponen *return* meliputi:

- a. *Capital gain / loss* merupakan keuntungan / kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual / harga beli diatas harga beli / harga jual yang keduanya terjadi dipasar sekunder.
- b. *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam presentase dari modal yang ditanamkan.

Elton & Gruber (1995) menyatakan, saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari suatu perusahaan. Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menjadi bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun industri dalam suatu perusahaan. *Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung.

Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (resiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. Sunarto (2001) menyebutkan, komponen *return* terdiri dari dua jenis: *current income* (pendapatan lancar), dan *Capital gain* (keuntungan selisih harga).

*Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periode seperti: pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar, karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat, seperti bunga atau jasa giro, dan dividen tunai. Dapat juga dalam bentuk setara kas seperti bonus atau dividen saham yaitu dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan dapat dikonversikan menjadi uang kas. Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan dipasar.

Adanya perdagangan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian (*expected return*). Pengukuran atau penaksiran terhadap *expected return* dapat dilakukan dengan pendekatan teori *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) dan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT). Analisis *expected return* dalam teori CAPM secara eksplisit menyebutkan bahwa *return* dipengaruhi oleh risiko (beta), sedangkan dalam teori APT menyebutkan bahwa APT tidak secara eksplisit menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return*, para analis dipersilahkan merumuskan sendiri mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *expected return* (Suad, 2002).

### **Abnormal Return**

Menurut Jogiyanto (2008), *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap normal *return* yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor (*expected return*). Selisih *return* akan positif jika *return* yang didapatkan lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *return* akan negatif jika *return* yang didapat lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Formulasinya adalah, sebagai berikut:

$$ARI_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

- $ARI_{i,t}$  : *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.  
 $R_{i,t}$  : *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.  
 $E [R_{i,t}]$  : *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Lebih lanjut Jogiyanto (2008) ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengukur *abnormal return*, yaitu:

1. Model Disesuaikan Rata-rata ( *Mean Adjusted Model* )  
Model ini beranggapan bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi. Menggunakan model ini, *return* ekspektasi suatu sekuritas pada periode tertentu diperoleh melalui pembagian *return* realisasi sekuritas tersebut dengan lamanya periode estimasi. Tidak ada patokan untuk lamanya periode estimasi, periode yang umum dipakai biasanya berkisar dari 100 sampai dengan 300 hari untuk mendapatkan data harian dan dari 24 sampai dengan 60 bulan untuk data bulanan.
2. Model Pasar ( *Market Model* )  
Perhitungan *return* ekspektasi dengan model ini dilakukan melalui dua tahapan, yaitu :
  - a. Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi *return* estimasi.
  - b. Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan teknik regresi *OLS* ( *Ordinary Least Square* ).
3. Model Disesuaikan Pasar ( *Market-Adjusted Model* )  
Model ini beranggapan bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

### Hipotesis

Adapun Hipotesis Yang di ajukan sebagai berikut:

- Ho : Tidak terdapat pengaruh pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi terhadap *Return Saham* kelompok Saham JII
- H1 : Terdapat pengaruh pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi terhadap *Return Saham* kelompok Saham JII

### 3. Metode Penelitian

Metode penelitian ini dirancang sebagai penelitian *survey* yang bersumber pada data sekunder, berupa data-data keuangan dari perusahaan yang listing BEI dalam perhitungan JII. Penelitian *survey* merupakan penelitian yang dilakukan pada populasi besar maupun kecil, tetapi data yang dipelajari adalah data dari sampel yang diambil dari populasi tersebut, sehingga ditemukan kejadian-kejadian relatif, distribusi dan hubungan-hubungan antar variabel sosiologis maupun psikologis. Menurut Sekaran (2010) *survey* dapat dilakukan berdasarkan literatur yang merupakan dokumentasi dari tinjauan menyeluruh terhadap karya publikasi dan nonpublikasi dari sumber sekunder.

### Jenis Data Dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang bersumber dari data sekunder. Data yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan terdaftar di BEI dalam perhitungan JII yang telah diaudit, terdiri dari laporan neraca, laporan rugi laba, laporan ekuitas maupun laporan catatan atas laporan keuangan. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Untuk

menganalisis pengungkapan sosial ekonomi digunakan data *annual report* dari website masing-masing perusahaan yang listing di BEI dalam perhitungan saham JII.

### Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang listing di BEI. Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai rumusan masalah. Kriteria penentuan sampel bertujuan untuk menghindari adanya *misspesifikasi* yang dapat mempengaruhi hasil analisis. Adapun kriteria yang sesuai dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai Perusahaan dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) periode pengamatan (2009-2011)
2. Perusahaan dalam perhitungan JII yang selalu konsisten dalam perhitungan JII periode 2009- 2011 sebanyak 10 perusahaan.
3. Memiliki data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

### Metode Analisis Data

#### Perhitungan Skor Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi

##### A. Membuat *checklist* pengungkapan aspek sosial ekonomi

*Checklist* disusun dengan tujuan untuk memudahkan bagi peneliti dalam melakukan perhitungan tingkat kepatuhan laporan tahunan suatu perusahaan dalam memenuhi peraturan dan standar tertentu. *Checklist* disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan yang masing-masing item disediakan tempat jawaban sesuai status pengungkapannya pada laporan tahunan yang bersangkutan.

##### B. Menentukan skor pengungkapan aspek sosial ekonomi

Dari laporan tahunan akan dicari apakah terdapat item-item pengungkapan sosial ekonomi yang tertera pada daftar pertanyaan, kemudian akan diberikan skor/nilai untuk masing-masing item. Setelah data terkumpul selanjutnya dilakukan perhitungan total skor masing-masing sampel untuk melihat tingkat pengungkapan aspek sosial ekonomi perusahaan.

### Analisis *Event Study*

Analisis Variabel Y dilakukan dengan menggunakan teknik analisis *event study* untuk mengolah dan membahas data yang diperoleh. Metodologi untuk *Event Study* umumnya mengikuti prosedur sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995):

1. Mengumpulkan sampel perusahaan yang mempunyai suatu peristiwa yang ingin diteliti.
2. Menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan sebagai hari 0.
3. Menentukan periode penelitian atau *event window*
4. Untuk setiap sampel perusahaan dilihat *return* dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satuan periode (hari, minggu atau bulan).
5. Menghitung *abnormal return* dari return yang sudah didapatkan untuk setiap perusahaan.
6. Menghitung rata-rata *abnormal return* untuk masing-masing satuan periode (hari, minggu, atau bulan) untuk keseluruhan sampel.

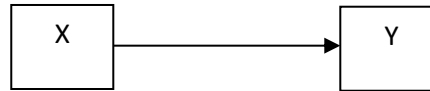
Menurut Jogyanto (2005) Periode waktu yang digunakan dalam menghitung *abnormal return* yaitu selama 7 hari, terdiri dari t-3 (*prevent*, 3 hari sebelum peristiwa), t 0 (*event-date*, hari terjadinya peristiwa), t+3 (*post-event*, 3 hari setelah peristiwa). Penentuan

jendela peristiwa selama 3 hari sebelum dan setelah pengungkapan dilakukan untuk menghindari efek dari peristiwa lain yang dapat mempengaruhi peristiwa yang diamati. Selain itu juga didasarkan pada hari bursa selama 5 hari dalam 1 minggu.

Dengan Model Fungsinya Sebagai berikut:

$$Y = \rho YX (X) + \varepsilon_1$$

**Gambar 1**  
**Persamaan Struktur**



Dimana : X = Pengungkapan aspek sosial ekonomi  
Y = Return Saham

#### 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

##### Variabel Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi

Perhitungan skor pengungkapan menggunakan skor 0 (nol) sampai 2 (dua), tergantung dari item-item yang diungkapkan dan jumlah keseluruhan item tersebut antara 0 (nol) sampai dengan 158 (seratus lima puluh delapan). Hasil perhitungan rata-rata skor pengungkapan selama periode penelitian terhadap 10 perusahaan yang termasuk dalam kelompok *Jakarta Islamic Index*.

**Tabel. 1**  
**Rasio Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi**

RASIO TAHU N	BUM I 1	ANT M 2	INC O 3	PTB A 4	AAL I 5	LSI P 6	TLK M 7	INT P 8	UNV R 9	KLB F 10
2009	0,62	0,83	0,71	0,75	0,47	0,47	0,54	0,49	0,46	0,49
2010	0,60	0,84	0,73	0,76	0,47	0,47	0,63	0,47	0,47	<b>0,40</b>
2011	0,87	0,85	0,49	<b>0,92</b>	0,70	0,47	0,70	0,85	0,47	<b>0,40</b>

Data diolah dari hasil penelitian

Berdasarkan Tabel 1 dapat dikemukakan bahwa keseluruhan perusahaan tidak melakukan pengungkapan sosial dan lingkungan secara utuh. Perusahaan yang paling besar skor pengungkapan sosial ekonomi adalah Tambang Batubara Bukit Asam Tbk, dengan nilai rasio pengungkapan sebesar 0,92 point, sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan sosial ekonomi adalah Kalbe Farma Tbk, dengan nilai rasio pengungkapannya sebesar 0,40 point.

##### Variabel Return Saham

Dalam penelitian ini *return* saham dilihat dari harga saham yang terjadi. harga saham yang dimaksud adalah harga pasar saham penutupan (*closing price*) yang dipublikasikan pada periode pengamatan selama 7 (tujuh) hari yaitu 3 (tiga) hari sebelum tanggal publikasi, pada saat publikasi, dan 3 (tiga) hari setelah tanggal publikasi. Sebagai indikator harga saham digunakan *abnormal return* dengan menggunakan model *market adjusted return* yang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$



Notasi  $RTN_{i,t}$  adalah *return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke- $i$  pada peristiwa ke- $t$ .  $R_{i,t}$  adalah *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke- $i$  pada peristiwa ke- $t$ .  $R_{m,t}$  adalah *return* ekspektasi sekuritas ke- $i$  pada peristiwa ke- $t$ . Untuk memperoleh nilai *abnormal return*, dibutuhkan data tanggal pengumuman laporan tahunan emiten, data harga saham harian emiten, dan data *Jakarta Islamic Index* (JII) emiten selama periode pengamatan. Adapun tahap-tahap perhitungan *abnormal return* setiap perusahaan sampel, sedangkan hasil perhitungan rata-rata *abnormal return* setiap perusahaan dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Rata- Rata Abnormal Return Saham Selama 7 Hari**

Tahun	BUMI 1	ANTM 2	INCO 3	PTBA 4	AALI 5	LSIP 6	TLKM 7	INTP 8	UNVR 9	KLBF 10
2009	- 0,0084	-0,0034	-0,0072	-0,0038	0,0050	0,003 9	<b>-0,0005</b>	0,0170	- 0,0094	0,0053
2010	<b>0,0200</b>	-0,0130	-0,0179	-0,0116	-0,0036	0,000 3	0,0008	0,0159	- 0,0124	-0,0016
2011	- 0,0064	0,0071	0,0015	-0,0010	0,0009	0,002 1	-0,0015	-0,0053	- 0,0085	-0,0068
Total rata rata <i>abnormal return</i>						<b>-0,0479</b>				
Rata rata <i>return</i> saham tertinggi						<b>0,0200</b>				
Rata rata <i>return</i> saham terendah						<b>-0,0005</b>				

Sumber : Data diolah dari hasil penelitian

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa rata-rata *abnormal return* saham seputar tanggal publikasi laporan tahunan adalah sebesar -0.0479. Rata-rata *return* saham tertinggi adalah sebesar 0.0200 diperoleh dari perusahaan Bumi Resources Tbk. sedangkan *return* saham terendah adalah sebesar -0.0005 dari perusahaan Telekomunikasi Indonesia Tbk.

### Analisis Data Dan Pengujian Hipotesis

#### Perhitungan Skor Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi

Skor pengungkapan aspek sosial ekonomi secara keseluruhan terdiri dari 79 (tujuh puluh sembilan) item pada 6 (enam) tema yang diusung berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI), Rasio pengungkapan aspek sosial ekonomi yang diukur dengan 79 item pengungkapan diperoleh rata-rata sebesar 0,613 atau 61,3%. Hal ini berarti bahwa dalam periode penelitian dalam *annual report*, perusahaan telah mengungkapkan sebanyak 61,3% dalam *annual report* mengenai pengungkapan aspek sosial ekonomi yang dilakukan perusahaan. Rasio rata-rata pengungkapan terkecil adalah hanya sebesar 0,43 atau 43% dan rasio rata-rata pengungkapan terbesar adalah sebesar 0,84 atau sebesar 84%.

Deskripsi skor variabel pengungkapan aspek sosial ekonomi dapat deskriptifkan dengan angka 0 menyatakan bahwa perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan, kemudian angka 1 menyatakan perusahaan mengungkapkan pengungkapan hanya secara narasi saja (kualitatif naratif) dan angka 2 menyatakan perusahaan mengungkapkan berupa narasi yang dilengkapi nilai dengan nilai uang, tabel, atau grafik (kuantitatif moneter). Dengan skor pengungkapan maksimal yang diharapkan sebesar 158 (seratus lima puluh delapan) yang kemudian dijadikan penyebut, serta skor realisasi pengungkapan sebagai pembilang.

#### Analisis Event Study

Hasil analisis pengaruh harga saham terhadap *abnormal return* membutuhkan sampel perusahaan yang mempunyai suatu peristiwa yang diteliti, dengan menentukan dengan tepat hari atau tanggal pengumuman dan menentukan sebagai hari 0. Kemudian

menentukan periode penelitian atau *event window*. Untuk setiap sampel perusahaan dilihat *return* dan aktivitas volume perdagangan pada masing-masing satuan periode (hari, minggu atau bulan). Periode waktu yang digunakan dalam menghitung *abnormal return* yaitu selama 7 hari, terdiri dari t-3 (*prevent*, 3 hari sebelum peristiwa), t 0 (*event-date*, hari terjadinya peristiwa), t+3 (*post-event*, 3 hari setelah peristiwa). *Abnormal return* dihitung Selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan. dengan menggunakan model *market adjusted return* yang menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Dimana:

$RTN_{i,t}$  = *Return* tidak normal

$R_{i,t}$  = *Return* realisasi

$R_{mt}$  = *Return* diharapkan

$$RTN_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} - \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_t}$$

### Perhitungan Analisis Linear

Pengaruh variabel pengungkapan aspek sosial ekonomi terhadap *return* saham seperti disajikan tabel di bawah ini

**Tabel 3**  
**Pengaruh Pengungkapan Aspek Sosial Ekonomi (X) Terhadap *Return* Saham (Y)**

Besar Pengaruh		Besar kontribusi
X	$P_{yx} P_{yx}$	8.30%
Total pengaruh X terhadap Y		8.30%

Sumber: Data diolah dari hasil penelitian

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan aspek sosial ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang disampaikan perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia melalui laporan keuangan tahunan belum memadai, rata-rata pengungkapan hanya 60% saja sehingga tidak memperoleh dampak meningkat *return* saham perusahaan. Besar pengaruh pengungkapan aspek sosial ekonomi terhadap *return* saham hanya 8,30% saja. Manajemen perlu memperhatikan tingkat atau luas serta jenis-jenis pengungkapan aspek sosial ekonomi yang hendak disampaikan melalui laporan keuangan tahunan sehingga membantu investor untuk lebih mengetahui, menilai dan mempercayai perusahaan, sehingga para investor tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal dan akhirnya dapat membawa dampak meningkatkan *return* saham yang diterima.

## 5. Kesimpulan, Implikasi dan Keterbatasan Penelitian

Merujuk pada hasil penelitian, pengujian hipotesis dan analisis pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya maka dapat dikemukakan Bahwa Pengungkapan aspek sosial ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan kelompok JII. Hal ini menjelaskan bahwa pengungkapan aspek sosial ekonomi tidak mengindikasikan kepada *return* saham pada perusahaan JII dapat dipengaruhi, untuk itu diperlukan Faktor-

faktor lain, sehingga pengungkapan aspek sosial ekonomi dapat bersinergi dengan faktor tersebut sehingga dapat memberi pengaruh signifikan terhadap *return saham*.

### Saran

Bagi perusahaan kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII), diharapkan agar memperhatikan kelengkapan item-item pengungkapan aspek sosial ekonomi sebagai hal yang perlu diungkapkan dalam laporan tahunan, serta memperluas item-item pengungkapan kearah pengungkapan bersifat *Islamic Values*, sebagai ciri dari perusahaan kelompok JII. Untuk peneliti selanjutnya supaya lebih mengembangkan lagi hasil penelitian ini dengan menambah variabel yang lain, sehingga hasilnya lebih Variatif.

### Daftar Pustaka

- Ang, Robert. 1997. *The Intelligent Guide To Indonesian Capital Market*, Edisi 1, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Anies S Bassamalah & Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing auditing in Indonesia: Maintaining organizational legitimacy?" *Gadjah International Journal of Business*. January-April Vol. 7 No.1.pp: 109-127
- Botosan, C. A. 1997. *Disclosure level and the cost of equity capital*. The Accounting Journal.
- Elton, Edwin J., Gruber & Cristopher R. Blake. 1995. "Fundamental Economic Variables, Expected Return and Bond Fund Performance", *Journal of Finance*, Vol 1, No. 4, September.
- Fatwa DSN. 2003. DSN No 40/USN-MUI/X/2003 tanggal 4 oktober 2003, *tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal*.
- Henny dan Murtanto. 2003. "Analisis Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan". *Media Reset Akuntansi, Informasi dan Keuangan* Vol. 1, No.2 hal 21-48
- Jogiyanto. 2005. *Pasar Efisien secara Keputusan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- , 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta, Edisi Kelima, Yogyakarta.
- Khan, Moh,Y. 2005. *Stock Market In Islamic frame Work*, Paper Prented at 6<sup>th</sup> Annual Conference of Islamic & Finance 2005
- Medeiros dan Luis. 2003. *Disclosure of Accounting Information and Stock Return Volatility in Brazil*. *Jurnal SSRN*.
- Mouselli. 2009. *Disclosure Quality and Stock Return in UK*. *Jurnal SSRN*.
- Panata Bangar H Sianipar. 2004. "Persepsi Terhadap Pengungkapan Sosial Ekonomi dan Lingkungan Hidup dalam Memprediksi Kinerja Perusahaan". Tesis Maksi UI Jakarta.
- Sekaran, uma. 2010. *Research Method for Business*. A Skill Building Approach. Fifth edition. New York. Jolm Wiley & Sons inc.
- Sofyan Syafri Harahap. 2003. *The Disclosure of Islamic Values - Annual Report The Analysis of Bank Muamalat Indonesia's Annual Report*: *Journal Managerial Finance* Volume 29 Number 7 2003
- Suad Husnan. 2002. *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan*, Edisi Keempat, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Sunarto. 2001. "Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham

- Perusahaan Manufaktur di BEJ*”, Majalah Gema, Vol 6, Maret, Stikubank, Semarang:
- Sutopoyudo. 2009. *Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Sutopoyudo weblog at <http://www.wondpress.com>. Diakses tanggal 30 Oktober 2009.
- Undang-undang No. 40 Tahun. 2007. *Tentang Perseroan Terbatas*. Lembaran Negara, Jakarta
- Willage. 2000. “*Assurance on Sustainability Reporting: An Auditor’s View*” *Auditing Journal* Vol. 19, Pg. 53.